

信用等级公告

联合〔2020〕879号

重庆高新区开发投资集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对重庆高新区开发投资集团有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2020 年公司债券（第一期）进行综合分析和评估，确定：

重庆高新区开发投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

重庆高新区开发投资集团有限公司拟公开发行的 2020 年公司债券（第一期）信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：  

二〇二〇年五月十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

网址：www.unitedratings.com.cn

重庆高新区开发投资集团有限公司

2020年公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

本期债券信用等级：AA+

公司主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

本期债券规模：不超过10亿元（含）

债券期限：品种一为5（3+2）年期，品种二为5年期

还本付息方式：按年付息，到期一次还本

评级时间：2020年5月13日

主要财务数据：

合并口径				
项目	2016年	2017年	2018年	2019年6月
资产总额（亿元）	306.12	335.06	359.32	415.12
所有者权益（亿元）	126.46	127.62	128.19	128.10
长期债务（亿元）	114.44	107.20	160.37	241.21
全部债务（亿元）	149.68	178.12	202.90	260.23
营业收入（亿元）	5.86	5.81	5.87	1.36
净利润（亿元）	1.95	1.59	1.65	-0.09
EBITDA（亿元）	2.50	2.84	2.46	--
经营性净现金流（亿元）	-12.02	-12.81	-6.12	-13.98
营业利润率（%）	39.56	38.73	30.84	38.99
净资产收益率（%）	1.59	1.25	1.29	--
资产负债率（%）	58.69	61.91	64.32	69.14
全部债务资本化比率（%）	54.20	58.26	61.28	67.01
流动比率（倍）	4.01	2.36	3.91	8.56
EBITDA全部债务比（倍）	0.02	0.02	0.01	--
EBITDA利息倍数（倍）	0.44	0.34	0.28	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.25	0.28	0.25	--
公司本部（母公司）				
资产总额（亿元）	286.16	313.51	342.85	403.74
所有者权益（亿元）	123.91	124.16	124.62	124.62
全部债务（亿元）	134.24	164.27	184.97	247.82
营业收入（亿元）	4.88	5.12	5.24	1.18
净利润（亿元）	1.84	1.59	1.39	0.00
资产负债率（%）	56.70	60.40	63.65	69.13
全部债务资本化比率（%）	52.00	56.95	59.75	66.54
流动比率（倍）	3.41	2.27	3.92	7.51

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将其他非流动负债中的带息债务纳入长期债务核算；4. 公司及母公司2019年半年度财务数据未经审计，相关指标未年化；5. 2019年半年度母公司净利润为-27.33万元

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对重庆高新区开发投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为重庆市高新技术产业开发区（以下简称“重庆高新区”）重要的城市基础设施建设及国有资产经营主体，具有区域专营优势，在资金注入和财政补贴方面获得有力的外部支持。2019年，重庆高新区定位提升，管辖范围大幅扩大，为公司发展提供了良好的外部环境。同时，联合评级也关注到公司面临较大的资金支出压力、项目建设投入及往来款对资金占用明显、债务负担重及担保比率较高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司承接的代建项目和土地整治项目不断推进，以及自建项目的逐步运营，公司收入规模有望保持稳定。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. **公司外部发展环境良好。**重庆市经济稳步增长，重庆高新区定位提升，管辖范围大幅扩大，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. **公司业务具有区域专营优势。**公司作为重庆高新区重要的城市基础设施建设及国有资产经营主体，业务具有区域专营优势。
3. **公司可获得有力外部支持。**公司在资金注入和财政补贴方面持续获得有力的外部支持。

关注

1. **公司资本支出压力大。**公司回款滞后，经营活动呈持续净流出状态，公司土地整治和代建项目未来投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

2. **公司资金占用明显。**公司代建项目和土地整治业务形成的存货及往来款规模较大，对公司资金形成明显占用。

3. **公司存在一定集中偿付压力。**公司债务规模持续较快增长，债务负担重，于 2020—2022 年存在一定集中偿付压力。

分析师

袁 琳 登记编号（R0040218080001）

张婧茜 登记编号（R0040218040014）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：


联合信用评级有限公司

一、主体概况

重庆高新区开发投资集团有限公司（以下简称“公司”）为 2010 年 11 月由重庆市人民政府批准成立的国有独资公司，初始注册资本 4.00 亿元。2019 年 12 月，重庆市高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）将其持有的公司 89.15% 股权划转至重庆高新开发建设投资集团有限公司（以下简称“高新建投”），建信资本管理有限责任公司（以下简称“建信资本”）将其持有的公司 10.85% 股权转让给高新建投。截至 2020 年 4 月末，公司注册资本和实收资本均为 44.87 亿元，高新建投为公司唯一股东，重庆市财政局持有高新建投 99.01% 的股权，公司实际控制人为重庆市财政局。

公司经营范围：对基础设施建设、区域土地开发、房地产开发、现代产业体系构建和高新科技成果转化等进行投资、建设、管理和资本运作；进行土地储备整治，进行自有和管理的地产、楼宇、厂房等资产的销售及租赁，设计、制作、代理、发布国内外广告，财务咨询，销售五金、交电、建材、阀门、通用机械、金属材料、水泵、木制品、电机、工业自动控制系统装置、电线电缆、配电开关控制设备、照明器材、仪器仪表、劳动防护用品；通用设备制造；电器机械及器材制造；制造：通信设备、计算机、电子设备；旅游项目开发；汽车零部件及配件制造（不含发动机生产）；摩托车零部件及配件制造（不含发动机生产）；药品生产（取得相关行政许可后，在许可范围内从事经营活动）。（以上经营范围法律、法规禁止经营的，不得经营；法律、法规、国务院规定需经审批的，未获审批前，不得经营。）

截至 2019 年 6 月末，公司本部设办公室、党群工作室、风控监察部、财务部、产业发展部、用地事务部和建设管理部共 7 个职能部门（室）；纳入合并范围子公司 10 家，在职员工 142 人。

截至 2018 年末，公司合并资产总额 359.32 亿元，负债合计 231.12 亿元，所有者权益 128.19 亿元，其中归属于母公司所有者权益 126.75 亿元。2018 年，公司实现营业收入 5.87 亿元，净利润 1.65 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.57 亿元；经营活动产生的现金流量净额-6.12 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.79 亿元。

截至 2019 年 6 月末，公司合并资产总额 415.12 亿元，负债合计 287.02 亿元，所有者权益 128.10 亿元，其中归属于母公司所有者权益 126.66 亿元。2019 年 1—6 月，公司实现营业收入 1.36 亿元，净利润-0.09 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.09 亿元；经营活动产生的现金流量净额-13.98 亿元，现金及现金等价物净增加额 34.09 亿元。

公司住所：重庆市九龙坡区含谷镇含兴路 36 号 101 房间；法定代表人：张永春。

二、本期债券概况及募集资金用途

1. 本期债券概况

本期债券名称为“重庆高新区开发投资集团有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）”，发行规模不超过 10 亿元（含）。本期债券分为两个品种，品种一期限为 5 年期，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二期限为 5 年期。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。本期债券为固定利率债券，采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券票面金额为 100 元，按面值平价发行。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还存续公司债券。

三、行业及区域经济环境分析

1. 基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设是推动城镇化进程的重要驱动力，国民经济可持续发展的重要基础，城投企业作为城市基础设施建设实施的重要主体，在我国城镇化进程、促进国民经济及地区经济发展中发挥重要作用。

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设。城市基础设施建设是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作有着积极的作用。改革开放以来，随着城市基础设施建设资金来源和渠道的日益丰富，建设规模不断扩大，建设效率和水平不断提升，基础设施不断完善，带动我国城镇化率从 1978 年的 17.90% 增长到 2018 年的 59.58%。基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，也为国民经济发展做出了巨大贡献。地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，而城投企业作为我国财税体制改革的特殊产物，是城市基础设施投融资及建设运营的重要主体，业务范围包括市政道路、桥梁、轨道交通、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，还涉及土地整理开发，保障房建设，供水、供暖、供气等公用事业领域。城投企业在我国城镇化进程、促进国民经济及地区经济发展中发挥重要作用。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，而城投企业作为我国财税体制改革的特殊产物，是城市基础设施投融资及建设运营的重要主体，业务范围包括市政道路、桥梁、轨道交通、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，还涉及土地整理开发，保障房建设，供水、供暖、供气等公用事业领域。城投企业在我国城镇化进程、促进国民经济及地区经济发展中发挥重要作用。

(2) 行业政策

地方政府债务管理体系不断完善，地方政府及城投企业的举债融资行为得到进一步规范，城投企业与政府信用脱钩及市场化转型成为未来发展趋势。2018 年政策上整体延续了严监管趋势，但下半年以来随着国内外经济形势的变化，促使政策及时调整，城投企业融资环境在一定程度上得到改善。

为应对 2008 年国际金融危机的冲击，2009 年中央政府推出 4 万亿刺激计划，城投企业取得了快速发展，并带动基础设施建设迅速发展，与此同时，也导致地方政府隐性债务规模快速攀升、债务风险不断积聚、金融风险加大等问题。为规范和约束地方政府及城投企业的举债融资行为，逐步控制和化解地方政府债务风险，近年来监管部门陆续出台了一系列政策。

自 43 号文以来，中央政府加快建立规范的地方政府举债融资机制，逐步形成了地方政府债务管理的框架和风险防控体系，并确立了“疏堵结合”的基本思路，对于地方政府债务的管理日趋规范，对地方政府及城投企业举债融资行为不断进行约束，制止融资平台增加地方政府隐性债务。并通过出台相应政策鼓励地方政府发行土地储备、政府收费公路、棚户区改造等专项债券，以及政府与社会资本方合作（PPP）、合法合规的政府购买服务等市场化方式为基础设施建设融资，剥离城投企业政府融资职能，使融资平台与政府信用逐步脱钩并加快推动其市场化转型。

2018 年以来，对地方政府债务及城投企业整体上延续了严监管的趋势，并多次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚决遏制隐性债务增量，妥善化解存量隐性债务。但下半年以来，宏观经济增长承压明显，宏观经济政策定向宽松，2018 年 7 月国常会提出支持扩内需调结构促进实体经济发展，确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施；中央政治局会议指出把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度；2018 年 10 月，国务院办公厅下发 101 号文，明确提出按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，金融机构不得盲目抽贷、压贷或停贷，在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，允许融资平台公司存量债务进行置换，防范发生“处置风险的风险”。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。城投企业经营和融资环境得到一定改善。

表 1 2018 年以来与城投企业相关产业政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》(发改办财金〔2018〕194 号)	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》(财金〔2018〕23 号)	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还
2019 年 6 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》(国办发〔2018〕101 号)	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》(国办发〔2019〕6 号)	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》(财金〔2019〕10 号)	严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资料来源：联合评级整理

(3) 行业关注

政策变化对城投企业融资环境及经营模式影响

城投企业的自身属性决定了其易受宏观经济政策、金融政策及监管政策等影响，宽松的政策会导致财政支出扩大、基建投资力度加大、融资便利，有利于城投企业融资和持续运营；紧缩的政策会导致财政支出收缩、基建投资增速下降、融资环境趋紧，对城投企业融资和业务运营产生不利影响

响。当前，宏观经济增长乏力，地方政府债务监管日趋规范，相关政策频出，需关注政策变化对城投企业融资及经营模式的影响。

债务规模持续扩大，流动性压力较大

城投企业工程款结算周期较长，项目回款易受当地政府财政状况的影响，通常存在回款不及时、资金占用严重等问题，因此城投企业通常高负债运营，通过外部融资进行基础设施建设。随着城投企业的快速发展，其债务规模持续扩大，债务负担持续加重；尤其近年来随着债务的集中到期，流动性压力凸显，需关注城投企业面临的流动性压力。

面临转型压力较大

城投企业市场化转型是未来发展的必然趋势，但其主要从事公益性业务，资产主要是地方政府划拨的土地及基础设施建设开发投入，资产盈利性弱，利润实现通常依赖政府补贴，缺少盈利性强的优质资产且债务负担普遍较重，转型难度较大；此外，部分城投企业急于完成转型，盲目进入一些高风险的竞争性行业，容易导致经营性风险的增加，需关注城投企业的转型风险。

（4）未来发展

截至 2018 年末，中国城镇化率为 59.58%，较上年提高 1.06 个百分点，但距发达国家 70% 以上的城镇化率仍有较大差距，我国城镇化发展仍面临东西部发展不均衡的问题，基础设施建设仍有较大的增长潜力。同时，近年来世界政治经济格局发生深度调整变化，我国经济发展外部不确定性增加，叠加内部经济结构调整转型，宏观经济下行压力不断增大，有必要加大基础设施建设补短板力度，维持经济在合理空间内运行。《2019 年政府工作报告》中对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。在可预见的未来，我国城市基础设施建设仍具有较大的增长潜力和投资需求，城投企业在未来较长时间内仍将发挥重要作用。

2. 区域经济环境

重庆市经济实力稳步增长，2019 年重庆高新区管理体制、管辖范围进行了调整，升级后的重庆高新区由重庆市委、市政府直管，定位提升，管辖范围大幅扩大，为公司发展提供了良好的外部环境。

（1）重庆市

重庆市位于长江上游，东邻湖北、湖南，南靠贵州，西接四川，北连陕西，是中西部地区唯一的直辖市，也是西南工商业重镇和水陆交通枢纽。全市面积为 8.24 万平方公里，下辖 19 个行政区和 19 个县（自治县）。

根据《2019 年重庆市国民经济和社会发展统计公报》，2019 年重庆市实现地区生产总值 23,605.77 亿元，较上年增长 6.3%，经济总量位于全国第 17 名。按产业分，第一产业增加值 1,551.42 亿元，较上年增长 3.6%；第二产业增加值 9,496.84 亿元，较上年增长 6.4%；第三产业增加值 12,557.51 亿元，较上年增长 6.4%。三次产业结构比为 6.6:40.2:53.2。截至 2019 年末，全市常住人口 3,124.32 万人，人均地区生产总值达到 75,828 元，较上年增长 5.4%。

2019 年，重庆市固定资产投资总额较上年增长 5.7%，增速较上年继续放缓。其中，基础设施建设投资下降 0.7%，民间投资增长 3.3%。规模以上工业增加值较上年增长 6.2%，增速较上年有所回升，但汽车产业增加值仍呈下降趋势。重庆市房地产市场稳步发展，2019 年房地产开发投资 4,439.30 亿元，较上年增长 4.5%。

根据《2019 年重庆市财政预算执行情况》，2019 年重庆市一般公共预算收入为 2,134.9 亿元，较

上年下降 5.8%。其中，税收收入 1,541.2 亿元，较上年下降 3.9%（扣除减税因素后，重庆市税收收入增长 6.6%左右）。重庆市一般公共预算支出为 4,847.8 亿元，较上年增长 6.8%。财政自给率为 44.03%。2019 年，重庆市政府性基金收入 2,247.9 亿元，较上年下降 2.9%。

（2）重庆高新区

重庆高新区于 1991 年 3 月经国务院批准成立，是重庆市发展高新技术产业和改造提升传统产业的重要基地。重庆高新区是首批 27 个国家级高新技术产业开发区之一，2016 年获批建设国家自主创新示范区，纳入中国（重庆）自由贸易试验区范围。2019 年，重庆市委、市政府打造重庆高新区升级版，重庆高新区担负了建设西部科学城的使命，管辖范围大幅扩大，并由重庆市委、市政府直接管理。

重庆高新区管理范围包括直管园和拓展园，其中直管园为西部科学城核心区，包括西永微电园全域及 7 镇 3 街道，面积约 313 平方公里。拓展园包括大渡口区、沙坪坝区、九龙坡区、北碚区、巴南区、江津区部分区域。重庆高新区布局新一代信息技术、生命科学、先进制造、高技术服务业等产业，形成西永微电子产业园区、西永综合保税区、金凤电子信息产业园等多个新型产业园区。

2018 年，重庆高新区实现地区生产总值 484.1 亿元，较上年增长 5.6%；战略性新兴产业和高新技术产业产值分别增长 14.3%和 6.5%。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司在重庆高新区开发建设及国有资产管理工作中承担重要职能，业务具有区域专营优势。

2019 年 12 月，公司股东变更为高新建投，高新建投为重庆高新区城市基础设施建设及国有资产经营最重要的主体。高新建投下属二级子公司包含公司、重庆金凤电子信息产业有限公司（以下简称“金凤电子公司”）、重庆西部国际涉农物流加工区建设发展有限公司（以下简称“西部涉农公司”）和重庆创驿建设投资有限公司（以下简称“创驿建投”），其中公司为高新建投最重要的子公司，负责大部分重庆高新区的基础设施建设及标准化厂房、研发楼、办公楼等项目建设。金凤电子公司、西部涉农公司和创驿建投业务开展范围及整体规模均不及公司，具体情况详见下表。

表 2 重庆高新区基础设施建设及国有资产经营主体情况对比（单位：亿元）

公司名称	股东情况	注册资本	业务范围
高新建投	重庆市财政局持股 99.01% 重庆高新技术产业开发区管理委员会持股 0.99%	50.50	重庆高新区
公司	高新建投持股 100%	44.87	除金凤电子信息产业园、西部涉农物流加工园、重庆大学城以外区域
金凤电子公司	高新建投持股 61.22% 创驿建投持股 19.39% 公司持股 19.39%	3.61	金凤电子信息产业园
西部涉农公司	国开发展基金有限公司持股 60.86% 高新建投持股 31.31% 公司持股 7.83%	5.11	西部涉农物流加工园
创驿建投	高新建投持股 73.09% 公司持股 26.91%	7.00	重庆大学城

资料来源：联合评级整理

2. 人员素质

公司主要管理人员具有较为丰富的政府工作经验和管理经验，员工素质水平能满足公司经营需要。

截至 2019 年末，公司董事、监事及高层管理人员共 9 人。

公司党委书记、董事长张永春，1969 年生；曾任原巴县长石乡国土干部，重庆市九龙坡区西彭镇城管所长、乡建国土办主任，重庆市九龙坡区陶家镇党委副书记、镇长，高新区管委会建设管理局局长。

公司董事、总经理涂景洪，1967 年生；曾任重庆市九龙坡区财政局副主任科、企业财务科科长、副局长，重庆高新技术开发区九龙园区财政所副所长。

截至 2019 年 6 月末，公司在职员工合计 142 人。从文化素质看，硕士及以上学历 8 人，占 5.63%；本科学历 110 人，占 77.46%；大专及以下学历 24 人，占 16.91%。

3. 外部支持

公司在资金注入和政府补贴方面获得有力的外部支持。

(1) 资金注入

2015—2016 年，高新区管委会分别对公司增资 5.00 亿元，合计增加公司“实收资本”10.00 亿元。

2018 年，公司收到重庆市九龙坡区财政局资金注入 0.23 亿元，计入“资本公积”。

(2) 政府补贴

2016—2018 年及 2019 年 1—6 月，公司分别获得政府补助 0.37 亿元、0.10 亿元、0.43 亿元和 33.92 万元，均体现在“营业外收入”。

公司政府补助主要为财税体制收入、递延收益、工作经费和考核补助等。

五、公司管理

1. 治理结构

公司法人治理结构相对健全清晰。

公司按照《公司法》和其他有关法律、法规的规定，建立了法人治理结构，并按有关规定规范运作。公司章程明确了董事会、总经理、监事会的权责范围和工作程序。

公司不设股东会。公司设董事会，公司章程约定其成员 4 名，其中非职工董事由股东委派或更换，职工董事（1 人）由公司职工代表大会民主选举产生或罢免。公司董事会设董事长 1 名，由董事会选举产生或罢免。公司董事任期 3 年，任期届满，经委派或选举可连任。

公司设监事会，公司章程约定其成员 5 名，其中非职工监事由股东委派或更换，职工监事由公司职工代表大会民主选举产生或更换。公司每届监事会中的职工代表比例由股东决定，但不得低于监事人数的三分之一。监事任期每届为 3 年，监事任期届满，经委派或选举可连任。

公司设经理，由董事会决定聘任或者解聘，经理对董事会负责。

2. 管理体制

公司管理制度较为健全、规范。

公司制定了较为系统和规范的财务管理、融资管理、工程管理和重大事项决策等制度。

财务管理方面，公司依据《会计法》《企业财务通则》《企业会计准则》等法律法规，结合公司实际，制定财务管理制度。财务管理制度规范了公司财务部门的基本职责和财务工作岗位职责，对公司费用支出、工程款审核及报销有明确的规定。

融资管理方面，公司董事会是融资的最高决策机构。融资部门根据公司中长期发展战略及资金预算制定组织实施年度融资需求计划的编制，按照“多人多级”方式与金融机构洽谈，洽谈达成合作意向后，形成融资方案，报公司分管领导、董事长、公司董事会、股东集体审议。

工程管理方面，公司采取本部和子（分）公司两级管理制，本部以计划目标管理和投资控制管理为主，子（分）公司开展相关具体管理工作。建设管理部负责公司工程建设、勘察、设计、概算、预算、招标、合同签订、涉及变更及工程结算等业务工作，对建设工程进行归口管理。

在重大事项决策方面，公司制定执行董事、监事和高级管理人员相应的议事规则，规范各部门工作内容、职责和权限，公司发生日常经营及财务预算外的重大事项，需要向相关职能部门报告，再向主要领导汇报，经主要领导批准后，再报股东审议。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务收入较为稳定，但综合毛利率水平逐年下降。

公司业务主要涉及重庆高新区内土地整治、基础设施建设、自有物业的出租等。2016—2018 年，公司营业收入稳定，主营业务收入占比均超过 85%以上，公司主业突出。

从主营业务收入构成看，2016—2018 年，公司土地整治收入受地块整治进度影响有所波动。公司房屋租金收入为公司持有的厂房和商业地产租赁收入，2016—2018 年，公司房屋租金收入随出租面积的增加而逐年增长。公司服务管理费收入主要为向重庆高新区内落户、入住的企业提供综合服务而向企业收取的服务管理费，公司为重庆高新区内企业提供的综合服务主要包括知识产权、资质认定、税收减免、企业营销、行政管理以及结算管理等，2016—2018 年，公司服务管理费逐年增长。公司代建项目管理费收入按照当年完成投资额的 2%进行确认，2016—2018 年，公司代建项目管理费收入逐年增长，主要系完成投资额稳步增长所致。2016—2018 年，商品房销售收入逐年下降，主要系可销售房源减少所致。公司其他收入主要包括物业管理收入、弃土费收入等，其规模较小，对公司收入影响较小。

表 3 2016—2018 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2016 年			2017 年			2018 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地整治收入	25,126.17	46.26	3.13	21,743.94	41.21	14.29	21,760.06	41.95	3.09
房屋租金收入	11,534.75	21.24	82.12	13,711.31	25.99	48.10	14,179.05	27.34	16.29
服务管理费收入	5,135.12	9.45	100.00	6,406.11	12.14	100.00	6,748.31	13.01	100.00
代建项目管理费收入	3,013.40	5.55	95.58	4,268.44	8.09	96.86	4,585.89	8.84	79.16
商品房销售收入	8,974.51	16.52	32.36	5,612.63	10.64	-5.88	3,947.28	7.61	10.51
物业管理收入	62.70	0.12	66.90	976.01	1.85	74.23	645.42	1.24	44.88
弃土费收入等	470.54	0.87	32.74	40.39	0.08	-199.37	--	--	--
合计	54,317.19	100.00	39.35	52,758.82	100.00	38.96	51,866.00	100.00	27.12

资料来源：公司提供

从毛利率水平看，2016—2018 年，公司土地整治业务毛利率波动较大，主要受整治成本和土地整治进度影响。同期，公司房屋租金业务毛利率逐年下降，主要系折旧增加及公司从外部租入房产再对外出租使得成本增加所致。2016—2018 年，公司服务管理业务毛利率保持 100%。公司代建业

务按照投资额计提管理费，毛利率水平较高，2016—2018 年，该业务毛利率未达到 100%，主要系结算时部分代建项目费用计入成本所致。同期，公司商品房销售业务毛利率波动下降，其中 2017 年下降至-5.88%，主要系暂估成本调整所致。受上述因素综合影响，2016—2018 年，公司综合毛利率逐年下降。

2019 年 1—6 月，公司营业收入 1.36 亿元，较上年同期增长 52.13%，主要系房屋租金收入、服务管理费收入和代建项目管理费收入增加所致；公司综合毛利率 55.89%，较上年同期的 44.81%有所增长，主要系毛利率较高的服务管理业务和代建项目管理收入增加所致。

2. 业务经营

(1) 土地整治业务

公司土地整治收入为公司主要收入来源，近三年整治地块主要为工业用地，利润空间不高。公司土地整治业务后续资金支出压力较大，且后续土地整治进度及收益实现情况具有一定不确定性。

根据重庆高新区的整体发展规划、土地供应计划、城市建设用地指标下达和招商引资等情况，高新区管委会委托并授权公司开展高新区辖区内的部分土地整理工作。公司作为土地项目实施单位，全面负责受托项目在建设期间所涉及的征地、拆迁、安置、补偿和土地整理等工作，使得相关土地达到可出让状态。公司根据土地项目实施的建设成本（含利息成本），向高新区管委会提出申请。以公司的建设成本为基础，在综合考虑地块区域位置、土地属性、出让计划等因素后，高新区管委会将按照建设成本加成利润率与公司进行确认、结算。完成结算后，由高新区管委会向公司支付土地整理资金。

2016—2018 年，公司土地整治业务经营情况受出让计划、招商引资影响出现波动。公司已整治地块主要为工业地块，少量地块为仓储物流用地，利润空间不大。2019 年 1—6 月，公司未实现土地整治收入。2018 年公司确认土地整治收入 2.18 亿元，收到重庆市财政返还 1.78 亿元。

表 4 2016—2018 年公司土地整治业务经营情况（单位：块、万平方米、亿元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
整治地块数量	5	12	8
确认收入面积	37.43	30.73	47.78
公司确认收入金额	2.51	2.17	2.18

资料来源：公司提供

截至 2018 年末，公司在整治土地面积共计 6,466.91 亩，预计总投资 89.75 亿元，已完成投资 64.97 亿元（计入“其他非流动资产”和“存货”中），尚需投资 24.78 亿元，公司存在较大资金支出压力。公司土地整治业务受重庆高新区园区规划及招商引资情况影响较大，后续土地整治进度及收益实现情况具有一定不确定性。

(2) 代建业务

公司代建项目管理费率较低，业务盈利能力较弱，公司代建项目已投资规模较大，建设周期长，高新区管委会回购效率较低，对公司资金形成较大占用，且公司代建项目未来投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

公司负责重庆高新区内多个重点项目及配套基建项目的融资和建设任务，对重庆高新区发展起到了重要作用。

业务模式方面，公司与高新区管委会签订《项目委托代建协议》获取项目。公司聘请第三方施

工团队进行建设，同时向高新区管委会收取一定比例的项目管理费，代建项目管理费比率为当年完成投资额的 2%。代建项目完工后由公司验收并移交高新区管委会，由重庆高新技术产业开发区管理委员会财务局（以下简称“高新区财务局”）向公司支付建设成本。

账务处理方面，公司代建项目建设产生的相关成本计入“存货”，公司根据每年实际投资额的 2%确认代建管理费收入。项目移交高新区管委会后，公司收到高新区财务局支付的施工成本时冲减“存货”。

重庆高新区石桥铺、二郎片区属建成区，公司基础设施项目集中在重庆高新区金凤、含谷、白市驿片区。截至 2019 年 6 月末，公司主要已完工项目累计完成投资 38.98 亿元，累计收到高新区财务局回购款 6.36 亿元，高新区管委会回购效率较低。

截至 2019 年 6 月末，公司主要在代建项目计划总投资 69.46 亿元，已完成投资 30.95 亿元，尚需投资 38.51 亿元，公司面临较大的资本支出压力。公司代建项目均为竣工后进行回购，回购期限未明确规定。

表 5 截至 2019 年 6 月末公司主要在代建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	计划总投资额	已投资额
1	横三路	75,000.00	49,046.25
2	西城公园	53,000.00	37,470.98
3	高腾大道	65,241.00	16,210.07
4	快速一纵线青狮段\青龙咀立交	149,450.00	71,238.88
5	生物医药园东西线二期、Z5 道路工程	21,649.00	21,263.35
6	金融服务中心路网一期 L8L9L10L11L29L34	80,000.00	15,959.11
7	新图大道	20,281.00	11,365.47
8	九龙坡区棚户区改造	130,000.00	65,026.59
9	梁滩河水质达标及 2017 年综合治理工程	100,000.00	21,969.05
合计		694,621.00	309,549.75

资料来源：公司提供

（3）房屋租赁业务

公司主要自持物业区位良好，整体出租情况较好，可为公司带来较为稳定的收益。

公司作为重庆高新区招商引资的主体，根据生物、医药、智能装备等行业的重要大型客户的特殊要求建设或代建定制厂房，以及在园区内建设标准化的厂房、研发楼、办公楼等，并出租给入园企业使用（2017 年起，为了满足招商引资需求，公司陆续从外部租赁了 3 处物业用以对外出租）。

截至 2018 年末，公司在建标准厂房项目主要在重庆高新区金凤、含谷、白市驿片区，主要有生物医药标准厂房一期 B 地块、重庆国家生物产业基地二期和含谷标准厂房二期，预计总投资 10.90 亿元，已完成投资 4.16 亿元，尚需一定的资金投入，上述项目建成后将全部对外出租。

公司承租客户较为分散，多为中小型企业，公司与客户签订的合同以 1 年期为主，租金按季度结算，公司于每季度末向租户收取下季度的租金。2016—2018 年，公司实现房屋租金收入分别为 1.15 亿元、1.37 亿元和 1.42 亿元，逐年增长。公司可出租物业分布在重庆高新区石桥铺、二郎片区（为高新区管委会无偿划拨的写字楼和商铺等资产，所处区位良好）和重庆高新区金凤、含谷、白市驿片区，截至 2019 年 6 月末，公司物业可出租面积为 150.86 万平方米，已出租面积 114.24 万平方米，部分物业由于受招商引资产业政策影响导致出租率较低，但公司整体出租情况较好。

表 6 截至 2019 年 6 月末公司房屋租金收入构成情况（单位：平方米、%、万元）

位置	序号	资产名称	可出租面积	已出租面积	出租率	房屋租金收入	
						2018 年	2019 年 1—6 月
石桥铺、二郎片区	1	公租房	485,194.76	234,556.78	48.34	837.41	609.71
	2	二郎留生学创业园 A 区	154,351.20	148,849.07	96.44	2,452.92	1,756.19
	3	二郎留生学创业园 B 区					
	4	渝高深蓝	99,868.74	99,868.74	100.00	1,851.89	--
	5	二郎高科创业园	83,958.43	78,575.74	93.59	1,068.98	710.23
	6	重庆总部经济楼	52,891.92	32,566.09	61.57	1,153.64	766.16
	7	万科 023	37,350.62	14,940.25	40.00	376.00	379.16
	8	石桥铺标准厂房 IJK 座	34,617.10	32,639.10	94.29	896.14	499.64
	9	中航九悦荟	32,407.66	3,143.49	9.70	68.08	46.30
	10	市政大厦	11,689.00	11,689.00	100.00	220.00	110.00
	11	公安大厦	6,869.05	6,869.05	100.00	199.00	70.00
	12	创新大厦	6,818.03	6,139.78	90.05	170.03	114.62
	13	赛博四楼	4,843.22	4,843.22	100.00	201.33	105.00
	14	经纬大道 1098 号	1,771.06	1,771.06	100.00	19.12	23.05
	15	枫丹路门面	274.88	274.88	100.00	31.00	21.00
金凤、含谷、白市驿片区	16	金凤二期标准厂房	293,021.13	293,021.13	100.00	4,018.58	2,009.29
	17	装备制造园	134,366.31	116,584.61	86.77	135.22	72.36
	18	西区孵化楼	13,000.00	11,500.00	48.62	160.20	80.00
	19	国家生物产业基地	30,489.65	20,632.36	67.67	240.00	130.00
	20	白鹭大庄园	13,061.93	13,061.93	100.00	37.02	24.00
	21	含湖安置房裙楼	11,783.39	10,889.67	92.42	42.49	42.60
合计			1,508,628.08	1,142,415.95	75.73	14,179.05	7,569.31

资料来源：公司提供

（4）商品房销售业务

公司商品房销售收入逐年下降，可售面积小且在建项目仅定向安置后剩余房产可实现销售收入，未来该业务可持续性有待观察。

公司商品房销售业务系为入园企业提供办公场所、员工住房等配套设施。2016—2018 年，公司商品房销售收入仅来自于二郎总部经济楼和裕泰花园（含湖安置房）项目，由于可售面积逐年减少，公司商品房销售收入逐年下降。

截至 2019 年 6 月末，公司可售房产项目仅有二郎总部经济楼和裕泰花园（含湖安置房）。二郎总部经济楼已售面积为 12.11 万平方米，剩余可售面积 5.01 万平方米；裕泰花园（含湖安置房）仅剩余少量房产可销售。

截至 2019 年 6 月末，公司在建安置房项目 1 个，为含谷安置房项目（定向安置后剩余房产可对外进行销售，可对外销售规模尚未明确），该项目总投资额 13.50 亿元，已完成投资 7.09 亿元，预计将于 2019 年末或 2020 年初实现销售。

3. 重大事项

公司股东发生变更，实际控制人变更为重庆市财政局。

公司股东及实际控制人发生变更，截至 2020 年 4 月末，公司唯一股东为高新建投，实际控制人为重庆市财政局。根据 2020 年 4 月 22 日，公司发布的《重庆高新区开发投资集团有限公司控股股

东及实际控制人发生变更的公告》，高新建投成立于 2016 年 4 月 14 日，注册资本 50.50 亿元，经营范围为以自有资金对基础设施建设、土地开发、房地产开发及产业经济项目进行投资。根据高新建投 2018 年度审计报告，资产规模合计 1.63 亿元、所有者权益合计 0.50 亿元、负债合计 1.14 亿元，2018 年度未确认营业收入，净利润-1.49 万元。高新建投在重组后尚未出具重组后财务报表，以上披露财务数据仅为高新建投重组前财务数据。

根据上述公告，公司控股股东及实际控制人变更对公司业务模式和财务状况均不造成实质影响。考虑到重庆高新区定位提升，公司作为重庆市高新区重要的基础设施建设主体，建设项目可持续性较强，可获得有力的政府支持。

4. 未来发展

公司未来发展规划符合自身的定位，战略规划较为明确。

未来，重庆高新区石桥铺、二郎片区围绕电子商务、科技孵化、人才培育等特色产业，加快创新企业和现代服务业优质项目引进，重庆高新区金凤、含谷、白市驿片区着力聚焦智能化发展导向，大力开展智慧园区、智慧工厂、研发中心建设，加大智能制造、生物医药产业集聚力度。

公司将加快重庆高新区金凤、含谷、白市驿片区骨干道路节点和支线路网建设，建成青龙咀立交、快速路一纵线等一批重大基础设施，同时公司将建成含谷安置房和一批标准厂房，加快名校、名院等优质资源引进，进一步完善生产生活配套。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2016—2018 年度合并财务报表经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2019 年半年度财务数据未经审计。公司合并财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》及其他相关规定，以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的披露规定编制。

从合并范围看，2017 年，公司合并范围新纳入 2 家子公司，分别为重庆高瑞股权投资基金管理有限公司和重庆市渝金凤股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“渝金凤基金”）。2018 年，公司新纳入合并范围子公司 2 家，均为投资成立，规模较小，此外公司注销了 2 家子公司，分别为重庆高富开发建设有限公司和渝金凤基金。2019 年上半年公司合并范围未发生变化。截至 2019 年 6 月末，公司合并范围内子公司 10 家，公司合并范围内变动较小，财务数据可比性较强。

会计政策变更方面，公司根据《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15 号）及其解读和企业会计准则的要求编制 2018 年度财务报表，此项会计政策变更采用追溯调整法。本报告 2017 年年度数据采用 2018 年期初数。公司无重要的会计估计变更。

总体看，报告期内公司合并范围变化较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模逐年增长，主要以流动资产为主，其中应收往来款、代建项目及土地整治投入对公司资金占用明显，非流动资产主要以投资性房地产及储备用地为主，投资性房地产可为公司带来较为稳定的收益，公司整体资产质量一般。

2016—2018 年，公司合并资产总额逐年增长，年均复合增长 8.34%。截至 2018 年末，公司合并

资产总额 359.32 亿元，较年初增长 7.24%，主要系流动资产增长所致。公司资产以流动资产为主，2018 年末流动资产占 64.38%。

（1）流动资产

2016—2018 年，公司流动资产波动增长，年均复合增长 3.41%。截至 2018 年末，公司流动资产 231.34 亿元，较年初增长 8.49%，主要系存货规模增长所致。公司流动资产主要由其他应收款（占 20.73%）和存货（占 72.10%）构成。

2016—2018 年，公司货币资金逐年下降，年均复合下降 26.44%。截至 2018 年末，公司货币资金 7.24 亿元，较年初下降 17.43%，主要系当年偿还债务规模较大所致；货币资金中有 0.99 亿元资金使用受限，受限比例为 13.64%，全部为定期存单质押。

2016—2018 年，公司应收票据及应收账款逐年增长，年均复合增长 36.33%。截至 2018 年末，公司应收账款账面价值 7.04 亿元，较年初增长 37.23%，主要系应收高新区财务局款项增加所致。公司应收账款主要为应收高新区财务局 3.11 亿元、应收金凤电子公司 2.31 亿元和应收重庆渝隆资产经营（集团）有限公司 0.52 亿元，应收对象较为集中。公司应收账款累计计提坏账准备 0.03 亿元，计提比例为 0.36%。

2016—2018 年，公司其他应收款逐年下降，年均复合下降 7.62%。截至 2018 年末，公司其他应收款 47.97 亿元，较年初下降 8.89%，主要系公司当期收回部分往来款所致。公司其他应收款主要是与高新区财务局（21.02 亿元）、重庆创驿建设投资有限公司（13.70 亿元）和西部涉农公司（4.27 亿元）的往来款，前五名应收对象的款项金额占总额的 89.07%，集中度高；公司累计计提坏账准备 0.43 亿元，计提比例为 0.89%。

2016—2018 年，公司存货逐年增长，年均复合增长 8.74%。截至 2018 年末，公司存货账面价值 166.80 亿元，较年初增长 15.26%，主要系当期基础设施建设、土地整治和房地产开发成本投入增加所致；存货主要由基础设施建设以及代建项目（103.40 亿元）、土地整治成本（48.36 亿元，其中约 27.21 亿元为公司土地整治业务成本，其余部分为公司自有土地整治成本）和房地产开发成本（11.60 亿元）构成，未计提跌价准备。

（2）非流动资产

2016—2018 年，公司非流动资产逐年增长，年均复合增长 19.38%。截至 2018 年末，公司非流动资产 127.97 亿元，较年初增长 5.04%，主要系可供出售金融资产和投资性房地产增长所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 7.08%）、投资性房地产（占 54.03%）和其他非流动资产（占 31.45%）构成。

2016—2018 年，公司可供出售金融资产逐年增长，年均复合增长 108.43%。截至 2018 年末，公司可供出售金融资产 9.07 亿元，较年初增长 19.50%，主要系公司追加对重庆植恩药业有限公司和华科融资租赁有限公司投资所致。公司可供出售金融资产主要为对金凤电子公司的投资（7.08 亿元），采用成本法计量。

2016—2018 年，公司投资性房地产逐年增长，年均复合增长 33.08%。截至 2018 年末，公司投资性房地产账面价值 69.15 亿元，较年初增长 5.61%，主要系部分房产达到预期使用状态，由存货、在建工程科目转入所致。投资性房地产主要为出租的标准厂房、商业门面等资产，采用公允价值计量。

2016—2018 年，公司其他非流动资产逐年下降，年均复合下降 2.00%。截至 2018 年末，公司其他非流动资产 40.25 亿元，较年初下降 0.21%，较年初变化不大。公司其他非流动资产主要由开发土地（37.76 亿元）及购置长期资产（2.49 亿元）构成；其中，开发土地主要为 2012 年取得的政府划

拨用地，大部分位于九龙坡金凤镇片区，土地性质为整理储备用地，均未缴纳出让金。

截至 2019 年 6 月末，公司合并资产总额 415.12 亿元，较年初增长 15.53%，主要系流动资产增长所致；其中，流动资产占 69.02%、非流动资产占 30.98%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。受限资产方面，截至 2019 年 6 月末，公司受限资产合计 49.25 亿元，主要为受限货币资金（0.65 亿元）、用于借款抵押的投资性房地产（43.25 亿元）、土地使用权（4.51 亿元）和可供出售金融资产（0.84 亿元），占总资产的比重为 11.86%。

3. 负债及所有者权益

公司债务规模持续较快增长，债务负担重，虽以长期债务为主的债务结构较合理，但公司于 2020—2022 年存在一定集中偿付压力。

2016—2018 年，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 13.42%。截至 2018 年末，公司负债总额 231.12 亿元，较年初增长 11.41%，主要系非流动负债增长所致。公司负债以非流动负债为主，2018 年末非流动负债占 74.40%。

2016—2018 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长 4.72%。截至 2018 年末，公司流动负债 59.17 亿元，较年初下降 34.62%，主要系短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债下降所致。公司流动负债主要由短期借款（占 10.65%）、其他应付款（占 19.76%）和一年内到期的非流动负债（占 60.66%）构成。

2016—2018 年，公司短期借款波动下降，年均复合下降 20.63%。截至 2018 年末，公司短期借款 6.30 亿元，较年初下降 67.69%，主要系公司偿还部分短期借款所致；短期借款主要由抵押借款（占 63.49%）、保证借款（占 20.63%）和信用借款（15.87%）构成。

2016—2018 年，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 8.61%。截至 2018 年末，公司其他应付款 11.69 亿元，较年初下降 18.00%，主要系往来款规模下降所致。

2016—2018 年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 19.44%。截至 2018 年末，公司一年内到期的非流动负债 35.89 亿元，较年初下降 30.00%，主要系公司偿还部分到期借款所致。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（11.30 亿元）、一年内到期的应付债券（19.60 亿元）和一年内到期的其他非流动负债（5.00 亿元）构成。

2016—2018 年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 16.96%。截至 2018 年末，公司非流动负债 171.95 亿元，较年初增长 47.04%，主要系长期借款、应付债券及长期应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 54.15%）、应付债券（占 39.12%）和长期应付款（占 6.13%）构成。

2016—2018 年，公司长期借款逐年增长，年均复合增长 34.54%。截至 2018 年末，公司长期借款 93.10 亿元，较年初增长 57.84%，主要系公司扩大融资规模所致；长期借款主要由质押借款（占 14.05%）、抵押借款（占 28.63%）、保证借款（占 12.95%）和信用借款（占 44.37%）构成。

2016—2018 年，公司应付债券波动增长，年均复合增长 7.69%。截至 2018 年末，公司应付债券 67.26 亿元，较年初增长 55.64%，主要原因为 2018 年公司发行“18 渝高新 MTN001”“18 渝高新 ZR001”“18 渝高新 ZR002”“18 渝高新 MTN002”“18 渝开 01”和“18 渝高新 ZR003”，发行规模合计 44.00 亿元。

2016—2018 年，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 0.75%。截至 2018 年末，公司长期应付款 10.54 亿元，全部为专项应付款，较年初增长 20.45%，主要为来自高新区财务局拨付的专项建设资金。

2016—2018 年，公司债务总额逐年增长，年均复合增长 16.43%。截至 2018 年末，公司债务总

额 202.90 亿元，较年初增长 13.91%，主要系长期债务增长所致。其中，短期债务占 20.96%，长期债务占 79.04%，以长期债务为主。截至 2018 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.32%、61.28%和 55.58%，较年初分别提高 2.41 个百分点、3.02 个百分点和 9.92 个百分点。

截至 2019 年 6 月末，公司负债总额 287.02 亿元，较年初增长 24.18%，主要系非流动负债增长所致。公司非流动负债 253.53 亿元，较年初增长 47.44%，主要系公司长期借款及应付债券增长所致。公司长期借款 124.17 亿元，较年初增长 33.37%，公司应付债券 117.03 亿元，较年初增长 74.00%，主要原因为公司发行 1 期债权融资计划、1 期短期公司债、3 期定向债务融资工具及 1 期公司债，合计发行规模为 50.00 亿元。

截至 2019 年 6 月末，公司债务总额 260.23 亿元，较年初增长 28.26%，主要系长期债务增长所致。其中，公司短期债务 19.02 亿元（占 7.31%），较年初下降 55.27%；长期债务 241.21 亿元（占 92.69%），较年初增长 50.41%，主要系长期借款和应付债券规模增长所致。从长期债务到期期限看，考虑应付债券全额回售情况下，公司于 2020—2022 年面临一定集中偿付压力。

表 7 截至 2019 年 6 月末公司长期债务到期期限分布情况（单位：亿元、%）

到期年份	长期借款	应付债券	金额	占比
2019 年	--	4.96	4.96	2.06
2020 年	38.06	19.57	57.63	23.89
2021 年	16.73	33.03	49.76	20.63
2022 年	--	39.79	39.79	16.50
2023 年	--	19.69	19.69	8.16
2024 年	5.07	--	5.07	2.10
2025 年及以后	64.33	--	64.33	26.67
合计	124.17	117.04	241.21	100.00

资料来源：公司提供，联合评级整理

公司所有者权益逐年增长，主要由实收资本和资本公积构成，权益稳定性较高。

2016—2018 年，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 0.68%。截至 2018 年末，公司所有者权益为 128.19 亿元，较年初增长 0.45%。归属于母公司所有者权益 126.75 亿元（占 98.87%），其中实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 35.40%、44.26%、0.65%和 17.72%。公司所有者权益主要以实收资本和资本公积构成，权益稳定性较高。

2016—2018 年，公司资本公积分别为 56.64 亿元、56.80 亿元和 56.10 亿元，2018 年较年初减少 0.70 亿元，主要系收到重庆市九龙坡区财政局其他国有企业资本金注入和减少储备土地的综合影响所致。

截至 2019 年 6 月末，公司所有者权益为 128.10 亿元，较年初下降 0.07%。归属于母公司所有者权益 126.66 亿元（占 98.87%），所有者权益构成较年初变化不大。

4. 盈利能力

公司营业收入规模较为稳定，期间费用控制能力有待提升，公允价值变动及政府补助对公司利润实现贡献程度较大，公司整体盈利水平较弱。

2016—2018 年，公司营业收入较为稳定，年均复合增长 0.10%，2018 年，公司实现营业收入 5.87 亿元。2016—2018 年，公司营业成本波动增长，年均复合增长 7.12%，2018 年公司营业成本为 3.78

亿元，较上年增长 17.05%，主要系土地整治业务的拆迁成本增加所致。受营业成本增加影响，2018 年公司实现营业利润 1.50 亿元，较上年下降 5.27%。

2016—2018 年，公司费用总额逐年增长，年均复合增长 19.66%。2018 年，公司期间费用总额为 1.10 亿元，较上年增长 0.77%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 5.21%、51.35%和 43.44%，以管理费用和财务费用为主。2016—2018 年，公司费用收入比分别为 13.12%、18.79%和 18.74%，公司费用控制能力有待提升。

2016—2018 年，公司公允价值变动损益分别为 0.26 亿元、0.51 亿元和 0.75 亿元，主要系投资性房地产公允价值变动所致，占当期营业利润的比重分别为 15.71%、32.42%和 50.06%，对公司营业利润的贡献较大。此外，政府补助对公司利润总额形成了较好的补充。2016—2018 年，公司实现营业外收入分别为 0.37 亿元、0.11 亿元和 0.43 亿元，占当期利润总额的比重分别为 18.64%、6.70%和 22.39%。

2016—2018 年，公司净利润波动下降，年均复合下降 7.93%，2018 年实现净利润 1.65 亿元。

从盈利指标看，2018 年，公司营业利润率为 30.84%，较上年下降 7.89 个百分点，主要系房屋租赁及土地整治业务盈利能力均有所下滑所致；公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.63%、0.66%和 1.29%，较上年分别下降 0.26 个百分点、0.18 个百分点和提高 0.04 个百分点。

2019 年 1—6 月，公司实现营业收入 1.36 亿元，较上年同期增长 52.13%，主要系房屋租金收入、服务管理费收入和代建项目管理费收入增加所致；公司实现利润总额为-0.09 亿元，亏损程度较上年同期有所减轻；公司实现净利润-0.09 亿元。

5. 现金流

受公司项目持续投入以及回款滞后影响，公司经营活动现金呈持续净流出态势，投资活动亦呈持续净流出态势，资金缺口主要依赖于筹资活动。

从经营活动看，2016—2018 年，公司经营活动现金流入分别为 22.17 亿元、12.74 亿元和 19.07 亿元。2018 年，公司经营活动现金流入主要由销售商品、提供劳务收到的现金（5.50 亿元）和收到其他与经营活动有关的现金（13.54 亿元）构成，较上年增长 49.66%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金较上年下降 38.66%，主要系经营业务收现规模下降所致；收到其他与经营活动有关的现金较上年增长 259.21%，主要系收回的往来款规模增长所致。2016—2018 年，公司经营活动现金流出分别为 34.19 亿元、25.55 亿元和 25.18 亿元，逐年下降。2018 年，公司经营活动现金流出主要为土地整治、基建项目投入等（17.32 亿元）及支付工程投标保证金、履约保证金、往来款等其他与经营活动有关的现金（6.80 亿元），较上年下降 1.46%。2018 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金 17.32 亿元，较上年下降 16.93%，保持较大规模的资金流出。受公司土地整治及项目建设周期较长，工程回款存在滞后影响，2016—2018 年，公司经营活动现金净流出分别为 12.02 亿元、12.81 亿元和 6.12 亿元。2016—2018 年，公司现金收入比分别为 85.73%、154.32%和 93.71%，收入实现质量波动较大。

从投资活动看，2016—2018 年，公司投资活动现金流入分别为 0.10 亿元、0.03 亿元和 0.03 亿元，逐年下降且规模很小。2016—2018 年，公司投资活动现金流出分别为 5.71 亿元、10.74 亿元和 7.41 亿元。公司投资活动现金流出主要为构建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，2018 年为 5.72 亿元，为在建出租物业的持续投入。当期，投资支付的现金为 1.68 亿元，主要为权益类投资支出。2016—2018 年，公司投资活动现金净流出分别为 5.62 亿元、10.71 亿元和 7.38 亿元，

呈持续净流出态势。

从筹资活动看，2016—2018 年，公司筹资活动现金流入分别为 83.40 亿元、67.79 亿元和 102.09 亿元。2018 年，公司筹资活动现金流入较上年增长 50.60%，主要为借款和发行债券产生的现金流入。2016—2018 年，公司筹资活动现金流出分别为 70.85 亿元、49.32 亿元和 90.38 亿元。2018 年，筹资活动现金流出 90.38 亿元，较上年增长 83.25%，主要为偿还债务所支付的现金及园区内企业的资金拆借款。公司 2016—2018 年，公司筹资活动现金净额分别为 12.56 亿元、18.47 亿元和 11.71 亿元，呈持续净流入。

2019 年 1—6 月，公司经营活动现金流量净额-13.98 亿元，投资活动现金流量净额-1.47 亿元，筹资活动现金流量净额 49.53 亿元，筹资活动产生现金净流入规模大，主要系公司扩大融资规模所致。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力一般，长期偿债能力指标表现弱，但考虑到公司作为重庆高新区重要的城市基础设施建设及国有资产经营主体，可获得有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年末，公司流动比率分别为 4.01 倍、2.36 倍和 3.91 倍，速动比率分别为 1.39 倍、0.76 倍和 1.09 倍，公司流动资产对流动负债的保障程度高。2016—2018 年，公司现金短期债务比分别为 0.38 倍、0.12 倍和 0.17 倍，现金类资产对短期债务的保障程度低。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为 2.50 亿元、2.84 亿元和 2.46 亿元，波动下降。2016—2018 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 0.44 倍、0.34 倍和 0.28 倍，逐年下降，EBITDA 对利息的覆盖程度低。2016—2018 年，公司 EBITDA 全部债务比分别为 0.02 倍、0.02 倍和 0.01 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度低。整体看，公司长期偿债指标弱。

根据中国人民银行企业征信报告（中征码：5001120006817055），截至 2020 年 5 月 9 日，公司无未结清和已结清的关注类、不良/违约类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2019 年 6 月末，公司从各家金融机构获得授信额度合计 129.97 亿元，其中尚未使用额度 2.05 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2019 年 6 月末，公司无重大诉讼及仲裁情况。

截至 2019 年 6 月末，公司对外担保余额为 56.00 亿元，担保比率为 43.71%。公司对外担保企业共 5 家，其中对西部涉农公司担保余额 12.66 亿元、对金凤电子公司担保余额 30.75 亿元、对重庆植恩药业有限公司担保余额 2.10 亿元（为公司参股的民营企业，重庆高新区入园企业，以其土地作为反担保）、对重庆渝隆资产经营（集团）有限公司（重庆市九龙坡区国有资产监督管理委员会持股 100%）担保余额 5.50 亿元、对华科融资租赁有限公司担保余额 5.00 亿元（为公司参股的民营企业，以其股东私人财产、股权质押和应收款质押作为反担保）。担保对象均正常经营，对民营企业均设置了反担保措施，公司或有负债风险可控。

7. 母公司财务概况

公司业务主要由公司本部及子公司开展，资产、负债和权益集中于公司本部，营业收入亦主要来自于公司本部。母公司整体负债水平高，债务负担较重。

截至 2018 年末，母公司资产总额 342.85 亿元，较年初增长 9.36%，资产规模占公司合并口径

的 95.42%，母公司资产构成与合并口径基本一致。截至 2018 年末，母公司货币资金为 5.70 亿元。

截至 2018 年末，母公司所有者权益为 124.62 亿元，较年初增长 0.37%。其中，实收资本占 36.00%、资本公积占 44.05%、未分配利润占 17.55%、盈余公积占 2.00%，所有者权益稳定性较高。

截至 2018 年末，母公司负债总额 218.23 亿元，较年初增长 15.25%，负债规模占公司合并口径的 94.42%，母公司负债构成与合并口径基本一致。母公司 2018 年资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率为 63.65%、59.75%和 54.34%，较 2017 年提高 3.25 个百分点、2.79 个百分点和 11.09 个百分点，债务负担较重。

2018 年，母公司营业收入为 5.24 亿元，为公司合并口径的 89.22%；净利润为 1.39 亿元，为公司合并口径的 84.11%。

截至 2019 年 6 月末，母公司资产总额 403.74 亿元，所有者权益为 124.62 亿元。2019 年 1—6 月，母公司营业收入 1.18 亿元，净利润 27.33 万元。

八、本期债券偿还能力分析

1. 本期债券对公司债务的影响

截至 2019 年 6 月末，公司全部债务 260.23 亿元，本期拟发行债券规模为不超过 10.00 亿元，相对于公司债务规模，本期发债额度对现有债务影响不大。

以 2019 年 6 月末的财务数据为基础，假设募集资金净额为 10.00 亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.87%、67.84%和 66.23%，较发行前分别提高 0.73 个百分点、0.83 个百分点和 0.91 个百分点，债务负担有所加重。考虑到本期债券募集资金用于偿还存续公司债券，公司实际债务负担小于上述预测值。

2. 本期债券偿还能力分析

以 2018 年的相关财务数据为基础，公司 EBITDA 为 2.46 亿元，为本期债券发行额度（10.00 亿元）的 0.25 倍，EBITDA 对本期债券的保障能力尚可。2018 年，公司经营活动产生的现金流入 19.07 亿元，为本期债券发行额度的 1.91 倍，公司经营活动现金流入量对本期债券覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为重庆高新区重要的城市基础设施建设及国有资产经营主体，可获得有力的外部支持，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力很强。

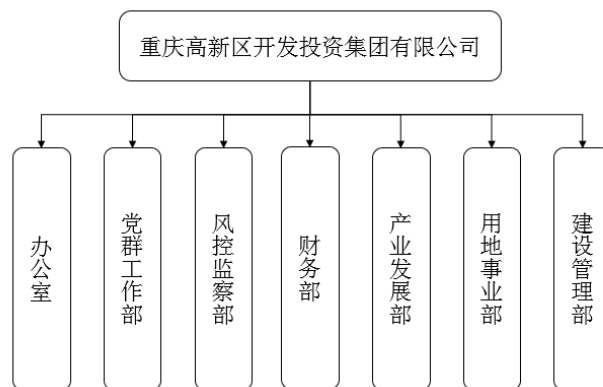
九、综合评价

公司作为重庆高新区重要的城市基础设施建设及国有资产经营主体，具有区域专营优势，在资金注入和财政补贴方面获得有力的外部支持。2019 年，重庆高新区定位提升，管辖范围大幅扩大，为公司发展提供了良好的外部环境。同时，联合评级也关注到公司面临较大的资金支出压力、项目建设投入及往来款对资金占用明显、债务负担重及担保比率较高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司承接的代建项目和土地整治项目不断推进，以及自建项目的逐步运营，公司收入规模有望保持稳定。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 重庆高新区开发投资集团有限公司 组织结构图（截至 2019 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 重庆高新区开发投资集团有限公司 子公司情况（截至 2019 年 6 月末）

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	直接持股比例(%)	取得方式
重庆高新科技有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	房屋销售、房地产开发等	100.00	投资成立
重庆西锦置业发展有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	房地产开发、物业管理等	80.00	投资成立
重庆锦鑫工程项目管理有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	房地产开发、房地产营销策划、物业管理等	60.00	投资成立
重庆高远物业管理有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	物业管理，房屋租赁，水电费代缴，清洁服务等	100.00	投资成立
重庆新锦煜工程项目管理有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	建筑相关业务、物业管理、房地产营销策划等	100.00	投资成立
重庆高达开发建设有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	土地整理项目开发、园林绿化工程施工、水利工程施工、公路工程施工等工程	1.96	投资成立
重庆高益投资发展有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	利用自有从事投资业务、投资咨询服务等	100.00	投资成立
重庆高瑞股权投资基金管理有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	股权投资管理等	100.00	投资成立
重庆高新数字产业服务有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	数字信息技术开发、技术服务、网络技术开发、应用及推广服务	51.00	投资成立
重庆高新区生物智能制造研究院	重庆市九龙坡区创业大道 1、3 幢部分房屋	重庆市九龙坡区创业大道 1、3 幢部分房屋	面向重点领域、集聚优势资源、提升创新能力、推动科技成果转化	100.00	投资成立

注：重庆高达开发建设有限公司由公司与宁波兴晟盈 5 号股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波兴晟”）共同出资成立，其中：公司出资 1,000.00 万元，持股比例为 1.96%，宁波兴晟出资 50,000.00 万元，持股比例 98.04%；根据公司与宁波兴晟之间签订的协议：宁波兴晟实际缴付出资额满 36 个月之日，公司无条件受让宁波兴晟持有的股权并支付股权转让价款；同时公司每半年支付一次股权转让价款（按年利率 6.2%*宁波兴晟投资额 50,000.00 万元计算），到期后公司实际支付股权转让价款总额为 50,000.00 万元加上每半年支付的股权转让价款；根据实质重于形式，宁波兴晟该出资 50,000.00 万元为债权投资，因此重庆高达开发建设有限公司纳入合并范围

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 重庆高新区开发投资集团有限公司

主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
资产总额（亿元）	306.12	335.06	359.32	415.12
所有者权益（亿元）	126.46	127.62	128.19	128.10
短期债务（亿元）	35.24	70.92	42.53	19.02
长期债务（亿元）	114.44	107.20	160.37	241.21
全部债务（亿元）	149.68	178.12	202.90	260.23
营业收入（亿元）	5.86	5.81	5.87	1.36
净利润（亿元）	1.95	1.59	1.65	-0.09
EBITDA（亿元）	2.50	2.84	2.46	--
经营性净现金流（亿元）	-12.02	-12.81	-6.12	-13.98
应收账款周转次数（次）	1.80	1.30	0.96	--
存货周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比率（%）	85.73	154.32	93.71	168.48
总资本收益率（%）	0.88	0.90	0.63	--
总资产报酬率（%）	0.83	0.84	0.66	--
净资产收益率（%）	1.59	1.25	1.29	--
营业利润率（%）	39.56	38.73	30.84	38.99
费用收入比（%）	13.12	18.79	18.74	39.87
资产负债率（%）	58.69	61.91	64.32	69.14
全部债务资本化比率（%）	54.20	58.26	61.28	67.01
长期债务资本化比率（%）	47.51	45.65	55.58	65.31
EBITDA 利息倍数（倍）	0.44	0.34	0.28	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.02	0.02	0.01	--
流动比率（倍）	4.01	2.36	3.91	8.56
速动比率（倍）	1.39	0.76	1.09	3.15
现金短期债务比（倍）	0.38	0.12	0.17	2.17
经营现金流动负债比率（%）	-22.27	-14.16	-10.34	-41.74
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.25	0.28	0.25	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将其他非流动负债中的带息债务纳入长期债务核算；4. 公司 2019 年半年度财务数据未经审计，相关指标未年化

附件 2-2 重庆高新区开发投资集团有限公司

主要财务指标（公司本部/母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
资产总额（亿元）	286.16	313.51	342.85	403.74
所有者权益（亿元）	123.91	124.16	124.62	124.62
短期债务（亿元）	33.69	69.66	36.66	18.67
长期债务（亿元）	100.56	94.61	148.31	229.16
全部债务（亿元）	134.24	164.27	184.97	247.82
营业收入（亿元）	4.88	5.12	5.24	1.18
净利润（亿元）	1.84	1.59	1.39	0.00
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-10.53	-10.70	-9.74	-14.57
应收账款周转次数（次）	/	/	/	/
存货周转次数（次）	/	/	/	/
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	/
现金收入比率（%）	79.03	164.72	91.17	173.71
总资本收益率（%）	/	/	/	/
净资产收益率（%）	1.49	1.29	1.12	/
营业利润率（%）	40.82	35.03	23.44	31.81
费用收入比（%）	12.13	13.24	15.38	28.49
资产负债率（%）	56.70	60.40	63.65	69.13
全部债务资本化比率（%）	52.00	56.95	59.75	66.54
长期债务资本化比率（%）	44.80	43.25	54.34	64.77
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
EBITDA 全部债务比（倍）	/	/	/	/
流动比率（倍）	3.41	2.27	3.92	7.51
速动比率（倍）	1.26	0.71	1.13	2.83
现金短期债务比（倍）	0.23	0.07	0.16	2.11
经营现金流流动负债比率（%）	-18.93	-11.85	-16.62	-38.44

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将其他非流动负债中的带息债务纳入长期债务核算；4. 母公司 2019 年半年度财务数据未经审计，相关指标未年化；5. 2019 年半年度母公司净利润为-27.33 万元

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 重庆高新区开发投资集团有限公司 2020年公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年重庆高新区开发投资集团有限公司年报公告后的两个月内，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

重庆高新区开发投资集团有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。重庆高新区开发投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注重庆高新区开发投资集团有限公司的相关状况，如发现重庆高新区开发投资集团有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如重庆高新区开发投资集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至重庆高新区开发投资集团有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送重庆高新区开发投资集团有限公司、监管部门等。

